

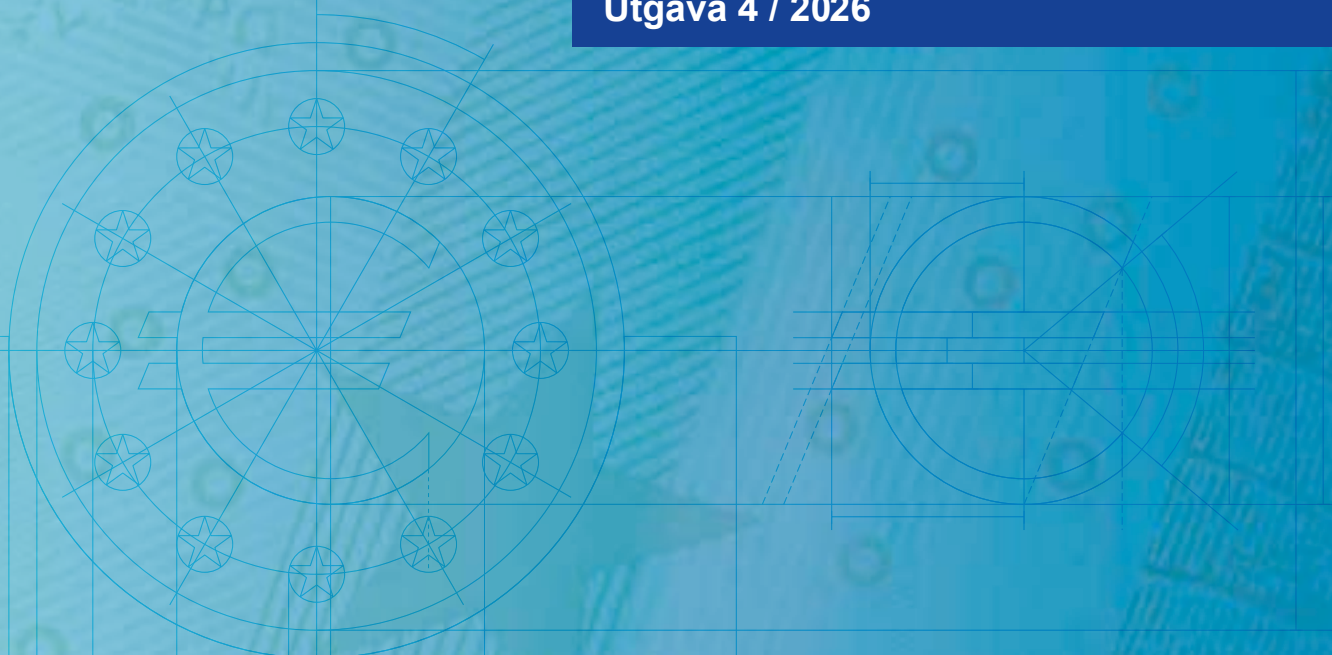


EUROPEISKA CENTRALBANKEN
EUROSYSTEMET

Ekonomisk rapport

Översikt

Utgåva 4 / 2026



Ekonomisk, finansiell och monetär utveckling

Sammanfattning

ECB-rådet är fast beslutet att bedriva en penningpolitik som säkerställer att inflationen stabiliseras vid dess tvåprocentsmål på medellång sikt. I linje med detta åtagande beslutade ECB-rådet vid sitt sammanträde den 11 juni 2026 att höja de tre styrräntorna med 25 punkter. Kriget i Mellanöstern skapar inflationstryck, och beslutet att höja räntorna fungerar i en rad scenarier för hur chocken kan utvecklas och påverka utsikterna för euroområdet på medellång sikt.

I grundscenariot för Eurosystemets juniprognoser för euroområdet 2026 förväntas den totala inflationen i genomsnitt ligga på 3,0 procent 2026, 2,3 procent 2027 och 2,0 procent 2028. För inflationen exklusive energi och livsmedel förutses i grundscenariot ett genomsnitt på 2,5 procent 2026 och 2027 och 2,2 procent 2028. ECB:s experter har reviderat upp sina prognoser för inflationen 2026 och 2027 i grundscenariot jämfört med sina makroekonomiska prognoser för euroområdet från mars 2026 på grund av en högre utvecklingsbana för energipriserna som till viss del förväntas påverka inflationen på livsmedel, varor och tjänster. I grundscenariot förväntas en ekonomisk tillväxt på i genomsnitt 0,8 procent 2026, 1,2 procent 2027 och 1,5 procent 2028. Det är en nedrevidering för 2026 och 2027 eftersom kriget påverkar råvarumarknaderna, realinkomsterna och framtidstron mer märkbart än vad man tidigare hade trott.

Utsikterna är fortsatt osäkra, vilket innebär upptrisker för inflationen och nedåtrisker för den ekonomiska tillväxten. Krigets fullständiga effekter på inflationen och tillväxten på medellång sikt kommer att bero på hur intensiv energiprischocken blir och hur länge den varar samt även på hur omfattande de indirekta effekterna och följd-effekterna av prischocken blir. Denna osäkerhet visas även i de många olika utfallen för inflation och tillväxt som beskrivs i de uppdaterade illustrativa scenarierna som Eurosystemets experter har sammanställt inom ramen för sina juniprognoser 2026, som finns att läsa på ECB:s webbplats.

Med sitt beslut den 11 juni förblir ECB-rådet väl positionerat att navigera den osäkerhet som kriget i Mellanöstern har orsakat. ECB-rådet kommer att följa situationen noga och fastställa lämplig penningpolitisk inriktning utifrån den information som kommer in och göra nya bedömningar för varje sammanträde. Framför allt baseras ECB-rådets räntebeslut på bedömning av inflationsutsikterna, och riskerna kring dessa, med beaktande av inkommande ekonomiska och finansiella data, dynamiken i den underliggande inflationen och styrkan i den penningpolitiska transmissionen. ECB-rådet binder sig inte på förhand vid någon viss räntebana.

Ekonomisk aktivitet

Euroområdet ekonomi, rensad för den tillfälliga faktorn i Irland, växte under första kvartalet 2026 tack vare inhemsk efterfrågan och export. Dock tynger kriget i Mellanöstern ekonomin, och enkätresultat pekar mot en inbromsning i ekonomin, särskilt inom tjänstesektorn. Tillverkningsindustrin har hittills klarat sig väl, delvis eftersom företag har byggt upp sina lager för att kunna hantera tryck i leveranskedjor. Det beror även på större försvarssatsningar.

Arbetsmarknaden är fortsatt motståndskraftig. Arbetslösheten, som i april 2026 låg på 6,3 procent, ligger nära sin historiskt lägsta nivå. Nya arbetstillfällen tillkom under första kvartalet, dock i långsammare takt än under sista kvartalet 2025. Efterfrågan på arbetskraft har svalnat ytterligare, och företag och hushåll förväntar sig en svagare arbetsmarknad.

Eurosystemets experter räknar med svagare inhemsk efterfrågan än i marsprognoserna 2026 eftersom kriget dämpar tillförsikten, och högre energikostnader urholkar realinkomsterna. Samtidigt är hushållens balansräkningar överlag solida, och konsumtionen lär förbli den främsta drivkraften för tillväxt. Högre energikostnader och lägre tillförsikt hämmar de privata investeringarna på kort sikt, men de bör ändå gynnas av att företag gör satsningar på ny digital teknik. De offentliga investeringarna lär fortsätta att hållas uppe av offentliga satsningar på infrastruktur och försvar. Dessa faktorer förväntas ge visst skydd mot krigets konsekvenser.

ECB-rådet framhöll det akuta behovet av att stärka ekonomin i euroområdet samtidigt som sunda offentliga finanser upprätthålls. Finanspolitisk hållbarhet utgör ett avgörande ankare för bredare ekonomisk stabilitet. Alla finanspolitiska åtgärder mot energiprischocken bör vara tillfälliga, målinriktade och skräddarsydda, så som betonas i Europeiska kommissionens vårpaket för den europeiska planeringsperioden 2026. Det är viktigare än någonsin med reformer för att stärka euroområdets tillväxtpotential och påskynda energiomställningen och minska beroendet av fossila bränslen. Att spar- och investeringsunionen fullbordas är nyckeln för att vi ska kunna finansiera innovation, klara den gröna och digitala omställningen samt förbättra produktiviteten. Den digitala euron och tokeniserade centralbankspengar för interbanktransaktioner kommer att stärka Europas strategiska oberoende, konkurrenskraft och finansiella integration, samt ge innovation på betalningsområdet en skjuts framåt. Det är därför viktigt att förordningen om inrättandet av den digitala euron snabbt antas. Med förenklade och harmoniserade regler på EU:s inre marknad kan de europeiska företagen växa snabbare.

Inflation

Inflationen steg till 3,2 procent i maj från 3,0 procent i april 2026. Energiinflationen gick upp till 10,9 procent, efter att ha legat på 10,8 procent i april, medan livsmedelsinflationen sjönk från 2,4 procent till 2,0 procent. Inflationen exklusive energi och livsmedel steg till 2,5 procent från 2,2 procent i april, varuinflationen till 0,9 procent och tjänsteinflationen från 3,0 till 3,5 procent.

Det inhemska pristrycket lättade första kvartalet 2026, eftersom löner och lönsamhet inte ökade i lika hög takt som tidigare. ECB:s lönespårare och resultat från enkäter om löneförväntningar fortsätter att visa att löneökningarna förväntas sakta in resten av året. Det blir dock dyrare för företagen att köpa in andra insatsvaror, och de förväntas därför höja sina försäljningspriser. Dessutom har vissa indikatorer på den underliggande inflationen redan drivits upp av energichocken. Inflationsförväntningarna på kortare sikt ligger fortsatt kvar väl över den nivå de låg på innan kriget i Mellanöstern bröt ut. Samtidigt ligger de flesta mått på inflationsförväntningarna på längre sikt på runt två procent, vilket antyder att inflationen på medellång sikt kommer att stabilisera sig runt målet.

De högre energipriserna kommer att driva upp inflationen ännu mer över sommaren och innebära att den ligger kvar långt över målet första halvåret 2027, och lär även påverka livsmedels-, varu- och tjänsteinflationen. Inflationen lär därefter gå tillbaka till målet andra halvåret 2027, när energipriserna faller och prisökningarna på annat mattas av. Kriget i Mellanöstern förblir dock en stor källa till osäkerhet. Ju längre energipriserna förblir höga, ju mer sannolikt är det att de driver upp den allmänna inflationen genom indirekta effekter och följeffekter. ECB-rådet kommer därför att noggrant bevaka hur stora och hur långvariga energiprisökningarna blir och hur de påverkar pris- och lönesättningen, inflationsförväntningarna och den allmänna ekonomiska utvecklingen.

Riskbedömning

Riskerna för tillväxtutvecklingen ligger på nedåtsidan, främst på grund av kriget i Mellanöstern, som har förvärrat det instabila globala politiska läget. En utdragen störning i energiförsörjningen skulle kunna driva upp energipriserna ännu mer och under längre tid än vad som nu väntas. Dessa faktorer skulle urholka realinkomsterna ännu mer och göra att företag och hushåll blir mer motvilliga att investera och konsumera. Tillväxtbromsningen skulle förvärras om stängningen av viktiga sjövägar skulle leda till akuta brister på viktiga insatsvaror som skulle tvinga företag i euroområdet att minska produktionen. Ett försämrat stämningsläge på de globala finansmarknaderna eller åtstramad kreditförsörjning skulle dessutom kunna dämpa efterfrågan, och Ytterligare friktioner i den internationella handeln skulle kunna störa leveranskedjorna, minska exporten och försvaga konsumtion och investeringar ännu mer. Andra geopolitiska spänningar, särskilt Rysslands ooberättigade krig mot Ukraina, förblir en stor källa till osäkerhet. Däremot skulle tillväxten kunna bli högre om ekonomin och energimarknaderna skulle anpassa sig fortare efter de störningar som orsakats av kriget i Mellanöstern eller om konflikten skulle få en snabb och hållbar lösning. Planerade försvars- och infrastruktur-satsningar, produktivitetshöjande reformer och det faktum att företag i euroområdet inför ny teknik kan dessutom öka tillväxten mer än väntat. En djupare integration på den inre marknaden skulle också kunna främja tillväxten utöver de nuvarande förväntningarna.

Riskerna för inflationsutvecklingen är uppåtriktade. Om energipriserna skulle stiga mer och under längre tid än man nu tror skulle inflationen i euroområdet stiga ännu

mer. Detta skulle kunna förstärkas och bli mer ihållande om energiprisökningen spillde över på andra priser och löner i större utsträckning än vad som väntas, om långsiktiga inflationsförväntningar skulle öka som följd eller om globala leveranskedjor skulle störas mer generellt. Fortsatta handelsspänningar skulle också kunna ge upphov till mer fragmenterade globala leveranskedjor, begränsa tillgången på kritiska råvaror och förvärpa kapacitetsbegränsningarna i euroområdet ekonomi. Till sist skulle även extrema väderhändelser och klimat- och naturkrisen, som slår allt bredare, kunna driva upp livsmedelspriserna mer än väntat. Däremot skulle inflationen kunna bli något lägre om de ekonomiska återverkningarna av kriget i Mellanöstern visade sig bli mer kortvariga eller om de indirekta effekterna eller följeffekterna skulle bli mindre uttalade än väntat. Mer volatila och riskovilliga finansmarknader skulle kunna tynga efterfrågan och därmed även sänka inflationen.

Finansiella och monetära förhållanden

Finansieringsvillkoren har i stort sett varit desamma sedan ECB-rådets senaste sammanträde den 30 april 2026 men är stramare än före kriget. Kostnaden för att emittera företagsobligationer steg till 4,0 procent i april från 3,9 procent i mars. Räntorna på banklån låg kvar på 3,6 procent i april och bolåneräntorna på 3,4 procent.

Den årliga tillväxttakten för bankernas utlåning till företag ökade till 3,4 procent i april, från 3,2 procent i mars, medan tillväxttakten på utgivning av företagsobligationer steg till 4,6 procent. Bolånen ökade återigen med 3,0 procent i april.

I linje med sin penningpolitiska strategi gjorde ECB-rådet en djupgående bedömning av samspelet mellan penningpolitik och finansiell stabilitet. Bankerna i euroområdet är motståndskraftiga tack vare starka kapital- och likviditetskvoter, god tillgångskvalitet och robust lönsamhet. Om tillgångspriserna plötsligt skulle sjunka hastigt, eventuellt förvärrat av icke-bankföretagssektorn och sämre tillgångskvalitet, särskilt inom energi- och handelskänsliga sektorer, skulle det däremot ge upphov till risker för den finansiella stabiliteten. Dessa risker blir större och större ju längre dagens geopolitiska konflikter pågår. Makrotillsynen förblir den första försvarslinjen mot uppbyggnad av finansiella sårbarheter, och genom den ökar motståndskraften, och utrymmet för makrotillsynsåtgärder bevaras.

Penningpolitiska beslut

ECB-rådet beslutade vid sitt möte den 11 juni 2026 att höja ECB:s tre viktigaste styrräntor med 25 punkter. Det innebär att räntan på inlåningsfaciliteten, räntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntan på utlåningsfaciliteten höjdes till 2,25 procent, 2,40 procent respektive 2,65 procent från och med den 17 juni 2026.

Portföljerna inom ramen för programmet för köp av tillgångar (APP) och stödköpsprogram föranlett av pandemin (PEPP) minskar i en måttlig och förutsägbar takt eftersom Eurosystemet inte längre återinvesterar kapitalbeloppen på de värdepapper som förfaller.

Sammanfattning

ECB-rådet är fast beslutet att bedriva en penningpolitik som säkerställer att inflationen stabiliseras vid dess tvåprocentsmål på medellång sikt. För att fastställa den lämpliga penningpolitiska inriktningen fattas beslut från sammanträde till sammanträde utifrån de uppgifter som kommer in. ECB-rådet baserar sina räntebeslut på sin bedömning av inflationsutsikterna, och riskerna kring dessa, med beaktande av inkommande ekonomiska och finansiella data, dynamiken i den underliggande inflationen och styrkan i den penningpolitiska transmissionen. ECB-rådet binder sig inte på förhand vid någon viss räntebana.

Under alla omständigheter står ECB-rådet redo att inom ramen för sitt uppdrag justera alla sina instrument, så att inflationen varaktigt stabiliseras på det medelfristiga målet och så att en smidig transmission av penningpolitiken bevaras.

© Europeiska centralbanken

Postadress 60640 Frankfurt am Main, Tyskland
Telefon +49 69 1344 0
Internet www.ecb.europa.eu / www.esrb.europa.eu

Denna rapport har utarbetats på ECB:s direktionens ansvar. De nationella centralbankerna har översatt och publicerat övriga versioner.

Alla rättigheter förbehålls. Återgivande i utbildningssyfte och för icke-kommersiella ändamål är tillåtet under förutsättning att källan anges.

Stoppdatum för statistiska uppgifter i denna utgåva är 10 juni 2026.

ISSN 2363-3646 (webb)
EU catalogue no QB-02-26-060-SV-N